

삼성SDI (006400)

기업이슈 브리프 | 태양광/2차전지

Not Rated

목표주가	NR
현재주가	742,000 원
시가총액	510,233 억원
KOSPI (6/13)	2,637.95 pt

탐방노트: 아직 보여줄 것이 많다

Analyst **이주영** _ 02 3779 8482 _ juyzong@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

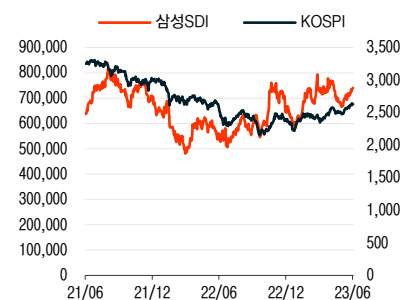
90 일 일평균거래대금	1,634.18 억원
외국인 지분율	49.6%
절대수익률 (YTD)	25.5%
상대수익률 (YTD)	7.6%
배당수익률 (22.12)	0.2%

재무데이터

(십억원)	2019	2020	2021	2022
매출액	10,097	11,295	13,553	20,124
영업이익	462	671	1,068	1,808
순이익	402	631	1,250	2,039
ROE (%)	2.9	4.5	8.5	12.5
PER (x)	43.5	71.7	41.6	24.9
PBR (x)	1.3	3.4	3.6	3.2

자료: 삼성SDI, 이베스트투자증권 리서치센터
주: K-IFRS 연결 기준

Stock Price



기업 개요

삼성SDI는 리튬이온 2차전지를 생산하는 에너지솔루션 사업과 반도체/디스플레이 소재를 생산하는 전자재료 사업을 영위한다. 에너지솔루션 사업부에서는 소형전지와 중대형전지를 생산하며, 중대형전지는 다시 EV와 ESS용으로 구분된다. 2022년 연간 기준 매출은 20.1조원(+48.5% YoY), 영업이익은 1.8조원(+69.4% YoY)이며 전체 매출 중 EV가 60%, ESS가 10%의 비중을 차지한다. 2022년 국내 배터리 3사 중 가장 많은 금액인 1.8조원을 R&D 비용으로 사용했는데 46파이 개발 및 전고체 파일럿 라인 구축 등이 그 배경이다.

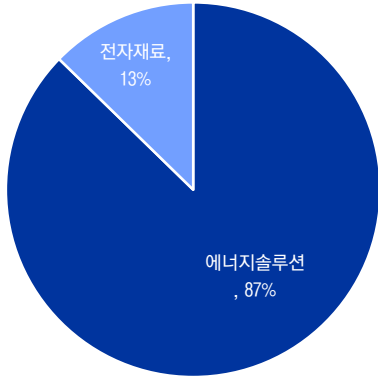
안정성의 삼성SDI, 잠재력이 가장 크다

유럽 고객사의 비중이 큰 삼성SDI는 유럽 거점 확보가 우선이었던 탓에 그간 북미 진출에 다소 보수적인 기업으로 평가되었으나 22년 5월 Stellantis, 23년 4월 GM과의 JV 설립 소식을 알리며 북미 진출을 본격화했다. 30GWh로 시작해서 수율 안정성을 먼저 확보한 뒤 점차 CAPA를 확장해나간다는 계획에서도 보여지듯 삼성SDI는 안정성을 중시하는 기업이다. 이 같은 안정성에 추가적인 수익성 개선 가능성이 더해지며 국내 배터리 3사 중 가장 보여줄 것이 많이 남은 기업이라고 판단한다. 1)완성차 OEM들과의 신규 수주 가능성이 높고, 2)P6/LFP/전고체 등 제품 포트폴리오 다변화에 따른 수익성 개선이 기대되며, 3)2025년부터는 AMPC 반영에 따른 추가적인 실적 성장 역시 전망되기 때문이다.

2Q23에도 중대형전지가 실적 성장 견인할 것

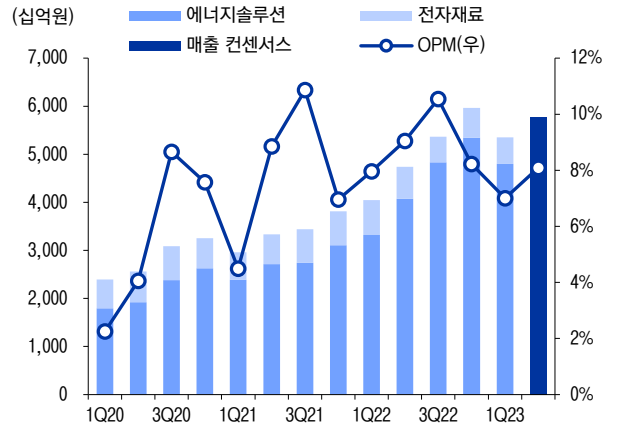
컨센서스 기준 2023년 매출액은 30.0조원(+19.1% YoY), 영업이익은 2.1조원(+14.6% YoY)이며, 현 주가는 컨센서스 기준 12M Fwd P/E 22.4x, P/B 2.6x 수준이다. 2Q23에도 중대형전지가 동사의 실적을 견인할 전망이다. EV의 경우 P5 비중 확대에 따른 실적 개선이 기대되며, ESS 역시 계절적 영향으로 인한 QoQ 증익이 예상된다. 전자재료 부문은 IT 수요 둔화 지속에도 불구하고 편광필름의 점진적인 수요 회복으로 긍정적인 실적 회복이 전망된다.

그림1 2022년 기준 사업부문별 매출 비중



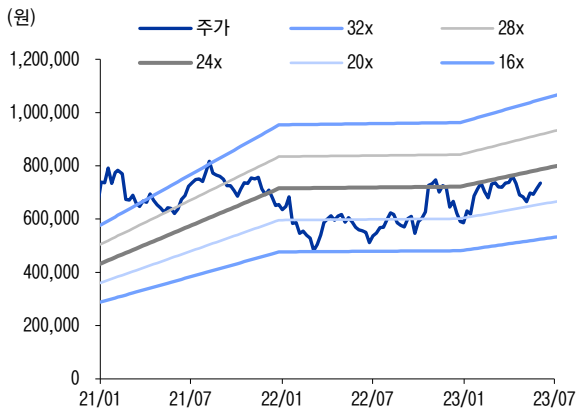
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 분기별 실적 추이 및 전망



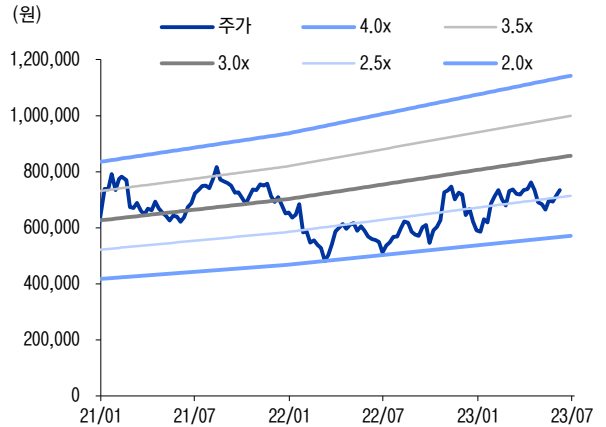
자료: Fnguide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 12M Fwd P/E Band



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 12M Fwd P/B Band



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	2021	2022	2023E
매출	2,963	3,334	3,440	3,816	4,049	4,741	5,368	5,966	5,355	5,776	13,553	20,124	23,975
에너지솔루션	2,387	2,712	2,741	3,107	3,319	4,072	4,834	5,342	4,798		10,947	17,566	
전자재료	576	623	699	709	730	669	534	624	557		2,606	2,558	
영업이익	133	295	374	266	322	429	566	491	375	467	1,068	1,808	2,072
에너지솔루션	47	169	202	120	165	245	485	359	316		538	1,254	
전자재료	86	127	172	146	157	184	81	132	59		530	554	
OPM	4.5%	8.9%	10.9%	7.0%	8.0%	9.0%	10.5%	8.2%	7.0%	8.1%	7.9%	9.0%	8.6%

자료: Fnguide, 이베스트투자증권 리서치센터
 주) 2Q23 및 2023년 실적은 컨센서스 기준

삼성SDI 목표주가 추이	투자이견 변동내역											
				과리율(%)								
	일시	투자 의견	목표 가격	최고 대비	최저 대비	평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	최고 대비	최저 대비	평균 대비
	2023.06.14	변경	이주영									
	2023.06.14	NR	NR									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이주영).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	91.3% 8.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자이견 비율은 2022. 4. 1 ~ 2023. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)